

Orderuitvoeringsbeleid van Bank Nagelmackers

INLEIDING	2
1. BEST SELECTION	2
2. TOEPASSINGSGEBIED	3
3. ONTVANGST, DOORGIFTE EN UITVOERING VAN EEN ORDER	4
a. Ontvangst	4
b. Doorgifte	4
c. Uitvoering	5
4. UITVOERINGSFACTOR VOLGENS DE AARD VAN HET INSTRUMENT	5
4.1. Aandelen en andere daarmee gelijkgestelde instrumenten	5
4.2. Obligaties	6
4.3. Niet-beursgenoteerde instellingen voor collectieve belegging (ICB's) (of 'fondsen')	7
4.4. Beursgenoteerde 'Exchange Traded Funds' (ETF's)	8
4.5. Gestructureerde producten	8
4.6. Alle andere financiële instrumenten	9
BIJLAGE 1: DEFINITIES	10

Inleiding

Dit document vat de grote principes samen van het beleid dat Bank Nagelmackers nv (hierna de 'bank' genoemd) toepast om alle verplichtingen na te komen die op haar rusten om het best mogelijke resultaat te behalen bij de uitvoering van orders voor al haar cliënten (uitgezonderd het beheer van beleggingsfondsen door de bank).

Krachtens deze verplichtingen moet de bank alle voldoende maatregelen nemen om bij de uitvoering van de orders van haar cliënten het best mogelijke resultaat te bekomen, rekening houdend met de prijs, de kosten, de snelheid en de waarschijnlijkheid van uitvoering, de afwikkeling, de omvang, de aard van de order en elke andere relevante overweging met betrekking tot de uitvoering van de orders.

Het betreft een middelenverbintenis en geen garantie dat bij elke individuele transactie steeds het best mogelijke resultaat zal worden behaald.

De inhoud van de verplichting tot optimale uitvoering verschilt naargelang de bank beslist om de orders van haar cliënten zelf uit te voeren op de markten en op de uitvoeringsplatformen of ze deze ontvangt om ze door te geven aan een tussenpersoon die de uitvoering ervan zal verzekeren (deze dienst inzake het ontvangen en doorgeven van orders wordt 'RTO' - Reception and Transmission of Orders - genoemd).

Deze versie van het orderuitvoeringsbeleid is van toepassing sinds 1 oktober 2024 en vervangt de vorige versie van 1 januari 2023.

1. Best selection

Sinds december 2023 heeft de bank geopteerd voor een unieke strategie die uitsluitend gebaseerd is op het ontvangen en doorgeven van de orders van haar cliënten aan uitvoerende tussenpersonen die instaan voor de effectieve uitvoering van de orders. De verplichting van de bank heeft dus geen betrekking op de keuze van de uitvoeringsplatformen, maar heeft betrekking op de zo goed mogelijke selectie van de tussenpersonen die belast zijn met de uitvoering, zodat zij voldoende waarborgen bieden om het best mogelijke resultaat voor de cliënten te bereiken.

In het kader van een aanpak gebaseerd op een zo goed mogelijke selectie van tussenpersonen ('best selection') kan de rol van de bank als volgt worden samengevat:

- Beschikken over een 'best selection'-beleid voor uitvoerende tussenpersonen;
- Verantwoordelijkheid nemen voor deze selectie;
- Instaan voor de controle (monitoring) van de aangeduide tussenpersonen;
- Bepalen van de uitvoeringsfactoren waarmee rekening moet worden gehouden bij de selectie van de uitvoerende tussenpersonen.

De orderuitvoeringsfactoren die door de bank als bepalend worden beschouwd voor het behalen van het best mogelijke resultaat voor de cliënten, zijn dan ook de criteria die de bank hanteert om de tussenpersonen te selecteren aan wie zij de orders zal doorgeven met het oog op de uitvoering ervan. Met andere woorden, de bank analyseert het orderuitvoeringsbeleid van deze tussenpersonen om er zeker van te zijn dat rekening wordt gehouden met deze bepalende factoren.

Elke uitvoerende tussenpersoon op wie de bank een beroep doet voor de uitvoering van de orders van haar cliënten, moet dus beschikken over een orderuitvoeringsbeleid waarin de genomen maatregelen worden beschreven die voldoende zijn om bij de uitvoering van elke order van cliënten het best mogelijke resultaat te behalen. Deze maatregelen moeten rekening houden met de uitvoeringsfactoren die beantwoorden aan de verwachtingen van de bank en moeten deel uitmaken van een beleid inzake interne controle om de naleving van deze maatregelen te verzekeren en te bewijzen.

De samenwerking met elke uitvoerende tussenpersoon moet het mogelijk maken een zo geautomatiseerd mogelijk operationeel proces ter uitvoering van de orders op te zetten om de snelheid en de veiligheid van de uitwisselingen te verzekeren.

De analyse van de beleidslijnen en de processen ter uitvoering van de orders die worden ingevoerd door de uitvoerende tussenpersonen aan wie de bank de orders van haar cliënten ter uitvoering wil doorgeven, is dus een centraal element in het selectieproces van deze tussenpersonen. Deze analyse moet de bank in staat stellen zich er redelijkerwijs van te

verzekeren dat ze met de door deze uitvoerende tussenpersonen gevoerde beleidslijnen haar doelstellingen zoals bepaald in onderhavig beleid zo goed mogelijk kan verwezenlijken, door tegelijkertijd te verzekeren dat een beroep wordt gedaan op tussenpersonen die voldoende waarborgen bieden. Deze analyse maakt het ook mogelijk om vervolgens controle uit te oefenen op de uitvoering van de orders en, in voorkomend geval, eventuele tekortkomingen ervan op te sporen.

Om de doelstellingen van haar beleid te bereiken en met name de interoperabiliteit van de systemen te garanderen met het oog op een zo efficiënt mogelijke doorgifte en uitvoering, kan de bank beslissen om het doorgeven van orders van haar cliënten te beperken tot één tussenpersoon indien deze voldoende garanties biedt, met name op het vlak van de continuïteit van de dienstverlening.

Op basis van het voorgaande heeft de bank sinds december 2023 beslist om een beroep te doen op slechts één 'uitvoerende tussenpersoon', zijnde KBC Bank, om de effectieve uitvoering van alle orders van haar cliënten te verzekeren. Orders worden momenteel dus uitgevoerd volgens het orderuitvoeringsbeleid van KBC Bank, dat garandeert dat er voldoende maatregelen worden genomen om bij de uitvoering het best mogelijke resultaat te behalen. De bank controleert regelmatig de correcte toepassing van dit orderuitvoeringsbeleid, met name op basis van de periodieke informatie over de uitvoering van de orders die zij van deze tussenpersoon ontvangt.

De bank evalueert periodiek de prestaties en de beleidslijnen inzake de uitvoering van orders van de tussenpersoon(en) die belast is/zijn met de uitvoering van de orders om ervoor te zorgen dat hij/zij steeds voldoende garanties biedt (bieden) op het vlak van de optimale uitvoering.

2. Toepassingsgebied

Dit orderuitvoeringsbeleid is van toepassing op alle cliënten van de bank, ongeacht het financiële instrument en de aangeboden beleggingsdienst, met uitzondering van de orders uitgevoerd door de bank in haar hoedanigheid van beheerder van instellingen voor collectieve belegging, dat het voorwerp uitmaakt van een afzonderlijk beleid.

De MiFID-regelgeving maakt een onderscheid tussen drie categorieën van cliënten (niet-professionele, professionele en 'in aanmerking komende tegenpartijen') en verschillende soorten beleggingsdiensten, waarvan er sommige daadwerkelijk door de bank worden aangeboden.

Meer bepaald worden de volgende beleggingsdiensten door de bank aangeboden:

- Transacties uitgevoerd zonder advies op verzoek van de cliënt met controle van de geschiktheid (behoudens uitzondering in verband met de professionele status van de cliënt);
- Beleggingsadvies met geschiktheidscontrole;
- Discretionair vermogensbeheer met geschiktheidscontrole.

Dit beleid voor de selectie van tussenpersonen met het oog op de uitvoering van orders wordt niet uitgewerkt per type cliënteel. Voor elk type financieel instrument en voor al haar cliënten heeft de bank beslist om uitsluitend een dienst voor het ontvangen en doorgeven van orders (RTO - Reception and Transmission of Orders) aan te bieden en bijgevolg een strategie te hanteren die gebaseerd is op de zo goed mogelijke selectie van uitvoerende tussenpersonen. Deze strategie houdt rekening met dezelfde criteria om het best mogelijke resultaat te behalen voor alle cliënten en ongeacht de aangeboden beleggingsdienst, om alle cliënten hetzelfde beschermingsniveau te bieden. Het orderuitvoeringsbeleid varieert dus niet, maar het gamma van aangeboden financiële instrumenten kan wel variëren naargelang het type beleggingsdiensten.

De meeste cliënten van de bank, ongeacht of zij al dan niet een contract discretionair vermogensbeheer hebben, worden beschouwd als niet-professionele cliënten in de zin van de MiFID-richtlijn. Een beperkt aantal cliënten worden beschouwd als professionele cliënten. Er zijn ook slechts een zeer beperkt aantal 'in aanmerking komende tegenpartijen'.

De bank stelt de volgende financiële instrumenten voor:

- Aandelen en rechten
- Obligaties, 'niet-complex' of 'complex'
- Niet-beursgenoteerde instellingen voor collectieve belegging (ICB's) / beleggingsfondsen
- Beursgenoteerde instellingen voor collectieve belegging (ICB's) ('Exchange Traded Funds' - ETFs)
- Gestructureerde producten (momenteel uitsluitend gestructureerde obligaties)

Het gamma van aangeboden producten wordt bepaald per type cliënt, per type beleggingsdienst en per distributiekanaal (applicatie voor bankieren op afstand of gesprek met een medewerker van de bank).

Cliënten kunnen potentieel producten in portefeuille hebben die niet (meer) gecommercialiseerd worden door de bank, met name als gevolg van een overdracht van financiële instrumenten. Voor deze financiële instrumenten zijn enkel verkooporders mogelijk. De bank beschikt steeds over het recht om de overdracht van financiële instrumenten afkomstig van een andere instelling te weigeren, met name indien het producten betreft waarvan zij de commercialisering niet verzekert.

3. Ontvangst, doorgifte en uitvoering van een order

Om het beleid inzake de optimale uitvoering van orders te definiëren en te evalueren, is het belangrijk om te bepalen wanneer de orders door de cliënt ter uitvoering aan de bank kunnen worden doorgegeven en hoe snel ze vervolgens door de bank worden doorgegeven aan de tussenpersoon voor uitvoering.

De automatisering van de orderverwerking is een van de doelstellingen en dus een selectiecriteria voor de tussenpersonen. Tot op heden is het systeem voor het doorgeven van orders door de bank aan de uitvoerende tussenpersoon gebaseerd op een volledig geautomatiseerd operationeel proces. Vanaf de invoer van de order door de bank of door de cliënt zelf in zijn applicatie voor bankieren op afstand gebeurt de verwerking van de order via een automatisch proces (doorgifte ter uitvoering naar de tussenpersoon, uitvoering, afrekening).

a. Ontvangst

Er is een verschil tussen de openingsuren van de bank (centrale diensten en verkooppunten), de beschikbaarheid van de applicaties voor bankieren op afstand die toegankelijk zijn voor de cliënten (online en mobile banking) en de openingsuren van de verschillende markten waar de verschillende financiële instrumenten verhandeld kunnen worden.

- De bank is elke Belgische bankwerkdag (m.a.w. van maandag tot en met vrijdag, met uitzondering van wettelijke feestdagen en 'bank holidays') meestal geopend van 9 uur tot 17 uur. Tijdens de openingsuren verwerkt de bank orders die zijn:
 - ingevoerd door een medewerker van een verkooppunt op instructie van de cliënt na een beleggingsadvies of in het kader van een transactie uitgevoerd zonder advies door de cliënt onder zijn verantwoordelijkheid;
 - ingevoerd door de dienst asset management in het kader van de diensten discretionair portefeuillebeheer (zonder instructie van de cliënt) en adviserend vermogensbeheer (op instructie van de cliënt);
- De applicaties voor bankieren op afstand (online & mobile banking) zijn onbeperkt toegankelijk voor cliënten (behalve in uitzonderlijke gevallen, bijvoorbeeld in verband met onderhoud).
- De verschillende markten hebben elk hun eigen openingsuren die dus niet altijd overeenstemmen met de openingsuren van de bank, noch met het tijdstip waarop de cliënt een order invoert in zijn applicatie voor bankieren op afstand.

b. Doorgifte

In het kader van het door de bank gewenste geïntegreerde systeem gebeurt het doorgeven van de orders van de bank aan de uitvoerende tussenpersoon idealiter direct en automatisch vanaf de validatie van de order in de bankapplicatie. Dit maakt het mogelijk om een doorgifte met een minimum aan tussenstappen te verzekeren en dus een efficiënte en snelle verwerking te garanderen en tegelijk het risico op fouten tot een minimum te beperken.

De uitvoerende tussenpersoon voert vervolgens zelf de order uit of geeft deze op zijn beurt door aan een andere tussenpersoon ter uitvoering om het best mogelijke resultaat te bieden voor de cliënt.

c. Uitvoering

De bank bevestigt aan haar cliënten de uitvoering van elke order (gedeeltelijk of volledig) en de modaliteiten ervan (prijs, kosten, taksen, markt, moment van uitvoering...).

Alle orders van cliënten van de bank zijn onderworpen aan dezelfde factoren voor optimale uitvoering, ongeacht het type markt en financiële instrumenten.

De voor de bank bepalende uitvoeringsfactoren zijn:

- de prijs,
- de kosten,
- de snelheid,
- de waarschijnlijkheid van uitvoering
- de liquiditeit van de markt,
- de afwikkeling van de order,
- de omvang van de order
- de aard van de order.

De diversiteit van de factoren kan echter rechtvaardigen dat ze verschillend worden gewogen in functie van de aard van de order en/of dat in voorkomend geval andere factoren in aanmerking worden genomen om de best mogelijke uitvoering te verzekeren.

Voor zeer weinig liquide financiële instrumenten kan bijvoorbeeld bij voorrang rekening houden met de waarschijnlijkheid van uitvoering de best mogelijke uitvoeringsfactor zijn. Voor bepaalde financiële instrumenten kan de keuze van de handelsplaats worden beperkt tot één enkel platform of één enkele markt om de daadwerkelijke uitvoering van de order maximaal te garanderen, zodat ook de waarschijnlijkheidsfactor overheerst.

Zodra de order is uitgevoerd, wordt de afrekening van de verrichting opgesteld en wordt een overzicht conform de MiFID-vereisten aan de cliënt bezorgd.

4. Uitvoeringsfactor volgens de aard van het instrument

4.1. Aandelen en andere daarmee gelijkgestelde instrumenten

Het aanbod van verhandelbare aandelen is afhankelijk van het type cliënt, het type beleggingsdienst en het distributiekanaal. De bank beperkt echter het gamma van aandelen dat beschikbaar is voor aankoop. Elk aandeel is dus niet automatisch beschikbaar voor aankoop bij de bank.

- Aankooporders zijn mogelijk voor alle cliënten, maar enkel in portefeuilles van het type niet-advies, discretionair beheer en adviserend vermogensbeheer.
- Verkooporders zijn steeds mogelijk voor alle cliënten in alle portefeuilletypes.

Om een uitvoering met het best mogelijke resultaat voor de cliënt te verzekeren, gaat de bank ervan uit dat orders met betrekking tot aandelen en rechten in principe worden uitgevoerd op de volumemarkt van het betrokken instrument.

Dit principe is gebaseerd op de vaststelling dat hoe hoger het ordervolume, hoe meer liquide het financiële instrument is. Liquiditeit verbetert de waarschijnlijkheid van uitvoering en vaststelling van een correcte prijs voor het financiële instrument en beïnvloedt zo de totale tegenprestatie voor de cliënt positief. Sommige orders kunnen echter niet of niet volledig worden uitgevoerd op de volumemarkt (ook wel de meest liquide markt genoemd), maar op een ander handelsplatform waar het betrokken instrument ook beschikbaar is, zoals een multilateraal handelsplatform (MTF), indien dit uitzicht biedt op een uitvoering in betere omstandigheden. Het is ook mogelijk dat een order in meerdere keren moet worden uitgevoerd en dat gedeeltelijke orders via verschillende handelsplatformen worden uitgevoerd.

De bank aanvaardt in principe volgende soorten orders (aan- en verkoop) voor aandelen en rechten genoteerd op Euronext, S&P 500, AMEX, NASDAQ:

- Marktoorders,
- orders met specifieke instructies van de cliënt met betrekking tot eventuele prijslimieten:
 - Limietorders,
 - Stoplossorders,
 - Stoplimitorders,
- orders met een geldigheidsduur.

Opgelet echter:

- Indien de cliënt specifieke instructies geeft in verband met de uitvoering van een order met betrekking tot een prijslimiet of de geldigheidsduur, zou dit desgevallend een impact kunnen hebben op de optimale uitvoering met betrekking tot het (de) aspect(en) waarop deze instructies betrekking hebben.
- Indien de order van de cliënt gepaard gaat met een specifieke instructie (bv. een niet-toegestane limietdatum) die niet wordt aanvaard op de door de uitvoerende tussenpersoon geselecteerde referentiemarkt voor het betrokken financiële instrument, wordt de order geweigerd en brengt de bank de cliënt hiervan zo snel mogelijk op de hoogte.

Bovendien aanvaardt de bank geen specifieke instructies van de cliënt met betrekking tot de plaats of de markt voor de uitvoering van een order. De keuze van de plaats en de markt is de enige verantwoordelijkheid van de tussenpersonen aan wie de bank de orders van haar cliënten ter uitvoering overdraagt.

De bank komt bovendien niet tussen in het doorgeven ter uitvoering van aankoop- of verkooporders met betrekking tot aandelen van zeer lage waarde, ook wel penny stocks genoemd. De waarde van deze aandelen is doorgaans lager dan 1 USD of het equivalent in een andere valuta. Dit kan echter ook betrekking hebben op aandelen waarvan de waarde kan oplopen tot 5 USD volgens de definitie van de Amerikaanse toezichhouder op de markten (de SEC). De lage waarde van deze aandelen in combinatie met andere risico-elementen zoals doorgaans de lage kapitalisatie van deze bedrijven, het gebrek aan transparantie en beschikbare informatie, een beperkte markt en liquiditeit, maken dat deze aandelen als 'hoog risico' worden beschouwd. Om deze redenen is het risico op fraude (o.a. marktmanipulatie) groter in dit segment, zodat de uitvoering van orders met betrekking tot deze aandelen niet via de bank kan gebeuren.

In het kader van de dienst discretionair vermogensbeheer groepeerde de bank de orders van verschillende cliënten om deze globaal te beheren. Dit principe geldt van zodra de beheerders van de bank hetzelfde aandeel voor meerdere cliënten tegelijk willen kopen of verkopen, waardoor ze voor alle cliënten dezelfde voorwaarden bekomen. De bank zorgt ervoor dat zij na uitvoering het resultaat van de gegroepeerde order steeds correct kan toewijzen aan de betrokken cliënten en heeft hiervoor principes uitgewerkt (gemiddelde prijs, in verhouding tot het gevraagde volume) om alle betrokken cliënten zonder discriminatie te behandelen (met name wat betreft de pro rata toewijzing van het resultaat van de transactie indien nodig). Kortom, de onderliggende algoritmen berekenen de gemiddelde prijs van alle gedeeltelijke orders en kennen het aantal deelbewijzen evenredig toe aan alle betrokken cliënten.

4.2. Obligaties

Het aanbod van verhandelbare obligaties is afhankelijk van het type cliënt, het type beleggingsdienst en het distributiekanaal.

- Aankooporders voor niet-complexe obligaties zijn mogelijk voor alle cliënten, maar enkel in portefeuilles van het type niet-advies, discretionair beheer en adviserend vermogensbeheer.
- Aankooporders voor complexe obligaties (MiFID-definitie) zijn mogelijk voor professionele cliënten enerzijds en in de portefeuilles van het type discretionair beheer en adviserend vermogensbeheer anderzijds.
- Verkooporders voor alle soorten obligaties zijn altijd mogelijk in alle soorten portefeuilles.

De bank aanvaardt marktoorders (aankoop en verkoop) voor obligaties. Afhankelijk van het uitvoeringsplatform kunnen limietorders (aankoop en verkoop) al dan niet aanvaard worden. De bank beperkt echter het gamma van complexe of niet-complexe obligaties beschikbaar voor aankoop. Elke obligatie is dus niet automatisch beschikbaar voor aankoop bij de bank.

In het kader van de dienst discretionair vermogensbeheer groepeerde de bank de orders van verschillende cliënten om deze globaal te beheren. Dit principe geldt van zodra de beheerders van de bank dezelfde obligatie voor meerdere cliënten tegelijk willen kopen of verkopen, waardoor ze voor alle cliënten dezelfde voorwaarden bekomen. De bank zorgt ervoor dat

zij na uitvoering het resultaat van de gegroepeerde order steeds correct kan toewijzen aan de betrokken cliënten en heeft hiervoor principes uitgewerkt om alle betrokken cliënten zonder discriminatie te behandelen (met name wat betreft de pro rata toewijzing van het resultaat van de transactie bij gebrek aan voldoende volume om de hele geglobaliseerde order uit te voeren).

Orders voor obligaties kunnen worden uitgevoerd op gereguleerde markten of, wat vaker het geval is voor dergelijke financiële instrumenten, op multilaterale handelsplatformen (MTF, OTF...) die doorgaans verschillende bied- en laatkoersen bieden. Biedkoersen zijn de prijzen die kopers bereid zijn te betalen op het moment, en laatkoersen de prijzen die de verkopers willen krijgen. Aangezien op deze platforms in de meeste gevallen meerdere noteringen beschikbaar zijn als gevolg van meerdere vragen en aanbiedingen, bieden zij voor dit type product over het algemeen een grotere liquiditeit dan de gereguleerde markten. Dit liquiditeitsniveau heeft een gunstige invloed op de prijs, de waarschijnlijkheid en de snelheid van de uitvoering van de orders, maar deze platforms bieden geen enkele garantie op een nog steeds hoge liquiditeit, noch dat er voor elke op deze platforms verhandelde obligatie altijd een vraag of aanbod beschikbaar zal zijn.

De order kan ook uitzonderlijk worden uitgevoerd op een onderhandse markt in uitzonderlijke omstandigheden, zoals een gebrek aan liquiditeit, een volatiliteit als gevolg van politieke, economische of sociale gebeurtenissen of de publicatie van economische cijfers, of een ongunstige actualiteit over de solvabiliteit van de emittent van de schuldsinstrumenten. Het is dan mogelijk dat de klassieke procedure aanleiding geeft tot een uitvoering van de order tegen een zeer ongunstige prijs of een onmogelijkheid om de order uit te voeren bij gebrek aan liquiditeit, wat uitzonderlijk het gebruik van een onderhandse transactie kan rechtvaardigen.

4.3. Niet-beursgenoteerde instellingen voor collectieve belegging (ICB's) (of 'fondsen')

- De door de bank gedistribueerde aankooporders voor 'ICB's (beveks of beleggingsfondsen) zijn mogelijk voor alle cliënten, maar enkel in de portefeuilles van het type advies, discretionair beheer en adviserend vermogensbeheer.
- Verkooporders voor 'ICB's zijn altijd mogelijk in alle soorten portefeuilles.

Aankooporders worden uitsluitend aanvaard voor de niet-beursgenoteerde fondsen die de bank distribueert.

Verkooporders zijn mogelijk voor alle fondsen die de cliënt op een effectenrekening bij de bank aanhoudt.

Om de waarde van de aandelen van een beleggingsfonds te bepalen, spreekt men meestal niet van een koers of prijs. Deze fondsen zijn immers niet genoteerd op een markt en het is dus niet mogelijk om ze te kopen of te verkopen tegen een vooraf gekende koers/prijs (desgevallend met limiet) die bepaald is op basis van vraag en aanbod voor het instrument op de betrokken markt, zoals dat mogelijk is bij aandelen van beursgenoteerde vennootschappen. Daarom wordt de waarde van de aandelen van een fonds bepaald door de netto-inventariswaarde (NIW). Om de netto-inventariswaarde te berekenen, wordt de waarde van alle activa waarin het fonds belegd is opgeteld en worden vervolgens de verschillende kosten, met name beheerkosten, afgetrokken. Het verkregen resultaat wordt vervolgens gedeeld door het aantal door het fonds uitgegeven deelbewijzen, wat resulteert in de netto-inventariswaarde per aandeel, ook wel NIW genoemd.

De verhandelingsperiode (bv. dagelijks, wekelijks enz.) en de methode voor de bepaling van de waarde (NIW) van de deelbewijzen in geval van inschrijving op of verkoop van een niet-beursgenoteerd fonds worden voor elk fonds bepaald in het prospectus. Het prospectus vermeldt ook het uiterste tijdstip waarop de orders voor deelbewijzen van het fonds moeten worden doorgegeven aan de transferagent om te kunnen worden uitgevoerd tijdens de lopende handelsperiode (de zogenaamde 'cut-off'-tijd). Orders ontvangen na het uiterste tijdstip voor het plaatsen van orders worden geacht te zijn ontvangen op de volgende dag waarop het beleggingsfonds kan worden verhandeld.

In geval van aankoop of verkoop van een dergelijk fonds is de NIW van het fonds waaraan de aankoop of verkoop effectief zal worden uitgevoerd dus niet op voorhand gekend, want er is geen permanente notering. De NIW voor de uitvoering van orders wordt dus gedefinieerd in het prospectus voor elk fonds en zal doorgaans verschillen van de NIW van het fonds op de dag waarop de aankoop- of verkooporder werd geplaatst. Voor de verwerking van inschrijvings- of verkooporders voor deelbewijzen van niet-beursgenoteerde fondsen geeft de bank alle ontvangen orders door aan een tussenpersoon die zorgt voor de uitvoering en opvolging van alle stappen die nodig zijn voor de uitvoering van de orders, met name ten aanzien van de transferagent. De transferagent is de entiteit die met name belast is met het verzamelen van alle orders met betrekking tot de deelbewijzen van het fonds. Orders ontvangen binnen een welbepaalde handelsperiode worden gegroepeerd en

vóór het uiterste tijdstip in één geaggregeerd blok doorgegeven aan de transferagent via tussenkomst van de uitvoerende tussenpersoon.

Deze praktijk dient als optimale uitvoering wanneer de deelbewijzen van dit type fonds niet op de markten genoteerd worden.

4.4. Beursgenoteerde 'Exchange Traded Funds' (ETF's)

Een ETF is een instelling voor collectieve belegging (een bevek), maar waarvan de deelbewijzen genoteerd worden op de markten (beurzen of andere soorten handelsplatformen) en die dus verhandeld worden zoals aandelen. De prijs van de aandelen van een ETF wordt dus bepaald op basis van de evolutie van vraag en aanbod op de markten.

- Aankooporders zijn mogelijk voor alle cliënten, maar enkel in portefeuilles van het type niet-advies, discretionair beheer en adviserend vermogensbeheer.
- Verkooporders zijn steeds mogelijk voor alle cliënten in alle portefeuilletypes.

De aankoop van ETF's kan worden beperkt in functie van de aard van de beleggingsdienst die de bank aanbiedt. De bank limiteert ook het gamma van beschikbare 'ETF's voor aankoop tot een beperkte selectie voor de portefeuilles van het type niet-advies. Elke etf is dus niet automatisch beschikbaar voor aankoop bij de bank. Aangezien de aankoop van ETF-aandelen vergelijkbaar is met die van andere beursgenoteerde aandelen op de markten, is het beste uitvoeringsbeleid dat van toepassing is op beursgenoteerde aandelen dus ook van toepassing op ETF's.

In het kader van de dienst discretionair vermogensbeheer groepeerde de bank de orders van verschillende cliënten om deze globaal te beheren. Dit principe geldt van zodra de beheerders van de bank voor meerdere cliënten tegelijk dezelfde ETF willen kopen of verkopen, waardoor ze voor alle cliënten dezelfde voorwaarden bekomen. De bank zorgt ervoor (volgens dezelfde principes als voor aandelen) dat zij na uitvoering het resultaat van de gegroepeerde order steeds correct kan toewijzen aan de betrokken cliënten en heeft hiervoor principes uitgewerkt om alle betrokken cliënten zonder discriminatie te behandelen (met name wat betreft de pro rata toewijzing van het resultaat van de transactie bij gebrek aan voldoende volume om de hele geglobaliseerde order uit te voeren).

De door de bank vastgestelde bepalende uitvoeringsfactor om het best mogelijke resultaat voor de cliënt te behalen, is de uitvoering van de orders op deze instrumenten op de volumemarkt (= de meest liquide markt in een specifieke valuta).

4.5. Gestructureerde producten

- De aankooporders voor door de bank gedistribueerde gestructureerde producten zijn mogelijk voor alle cliënten in de portefeuilles van het type advies, discretionair beheer en adviserend vermogensbeheer tijdens hun inschrijvingsperiode.
- Verkooporders voor gestructureerde producten zijn steeds mogelijk in alle soorten portefeuilles.

De gestructureerde producten die de bank verdeelt, zijn tot op heden beperkt tot gestructureerde obligaties.

Wanneer de bank een gestructureerd product verdeelt op de primaire markt, moeten de inschrijvingsorders bij de bank worden ingediend vóór het verstrijken van de inschrijvingsperiode van dat product, zoals bepaald in het prospectus, of eerder in geval van vervroegde afsluiting waartoe de emittent beslist.

Indien de cliënten een gestructureerd product dat zij aanhouden op een effectenrekening bij de bank (ongeacht het type dienst voor cliënteel) vóór de vervaldag wensen te verkopen, geeft de bank dergelijke orders onverwijld door (rekening houdend met de openingsuren en de wijze waarop de cliënt de order doorgeeft) met het oog op de uitvoering ervan.

Gestructureerde producten (obligaties) die door de bank worden verdeeld, zijn producten die doorgaans niet genoteerd zijn op een markt en/of waarvoor geen actieve verhandeling bestaat. Zij houden dus een bepaald liquiditeitsrisico in dat de uitvoering van verkooporders in optimale omstandigheden kan belemmeren. De liquiditeit voor deze producten wordt dus verzekerd door de emittent zelf, die de waarde van het betrokken financiële instrument bepaalt rekening houdend met de specifieke kenmerken ervan en de parameters van de markt op het ogenblik van de verkooporder en zich ertoe verbindt normale marktvoorwaarden toe te passen.

Het prospectus kan bovendien voorzien in beperkende maatregelen voor de uitvoering van alle of een deel van de verkooporders, rekening houdend met de specifieke kenmerken van de markt of het product. De belangrijkste maatregel houdt verband met het nominale bedrag dat op één handelsdag kan worden verwerkt.

Bij gebrek aan een echte secundaire markt voor de verhandeling van reeds uitgegeven financiële instrumenten, is het dus in principe niet mogelijk om buiten de oorspronkelijke inschrijvingsperiode (aanbieding aan het publiek) op deze producten in te schrijven of ze te verwerven. In zeer uitzonderlijke gevallen is het mogelijk dat een emittent na de primaire uitgifte een nieuwe tijdelijke inschrijvingsperiode organiseert voor een specifiek gestructureerd product dat de bank in staat stelt deze te verdelen onder haar cliënten. In dat geval volgt het proces voor de uitvoering van de orders het proces dat van toepassing is op primaire inschrijvingen.

Het prospectus van dergelijke instrumenten bepaalt onder meer de handelsperiode van het product (bijvoorbeeld dagelijks, wekelijks enz.). Het prospectus vermeldt ook het uiterste tijdstip waarop de orders moeten worden doorgegeven aan de emittent om te kunnen worden uitgevoerd tijdens de lopende handelsperiode (de zogenaamde 'cut-off'-tijd). Alle orders die tijdens de handelsperiode worden ontvangen, worden gegroepeerd en aan de emittent doorgegeven vóór het uiterste tijdstip voor aanvaarding van de orders. Na dit uiterste tijdstip worden alle orders doorgegeven aan de emittent om in de volgende handelsperiode te worden uitgevoerd.

4.6. Alle andere financiële instrumenten

Voor alle andere financiële instrumenten, met name deze die worden aangehouden op een effectenrekening bij de bank als gevolg van een overdracht van financiële instrumenten naar de bank, die niet specifiek worden behandeld in het uitvoeringsbeleid, aanvaardt de bank enkel verkooporders. Het moet altijd gaan om marktorders. De bank aanvaardt geen specifieke instructies van de cliënt voor dergelijke instrumenten. Verkooporders worden in het beste belang van de cliënt verwerkt en, indien mogelijk, met toepassing van de principes die gelden voor gelijkaardige producten die onder dit beleid vallen (zo is de verkoop van een beursgenoteerd product dat niet onder dit beleid valt, indien mogelijk, onderworpen aan de principes die van toepassing zijn op de beursgenoteerde producten die onder dit beleid vallen). De bank zal de cliënt zo snel mogelijk op de hoogte brengen indien de gewenste verkooporder niet kan worden uitgevoerd.

De bank beschikt steeds over het recht om de overdracht van financiële instrumenten afkomstig van een andere instelling te weigeren, met name indien het producten betreft waarvan zij de commercialisering niet verzekert.

Bijlage 1: Definities

Order met of zonder specifieke geldigheidsdatum

A. Order zonder specifieke instructies

Indien de cliënt geen specifieke instructies formuleert over de geldigheidsduur van de order, is de order geldig tot het einde van de volgende maand.

B. Orders met een specifieke instructie betreffende de geldigheid voor zover de aard van de order dit toelaat:

- Dagorder: deze order is enkel geldig op de handelsdag waarop die geplaatst werd, na het sluiten van het handelsplatform vervalt de order automatisch indien die nog niet uitgevoerd werd.
- 'Good till date'-order: deze order blijft geldig tot een door de cliënt bepaalde datum, binnen de door het handelsplatform toegestane termijnen. Merk op dat dit voor de meeste platformen de laatste handelsdag van het jaar is. 'Good till date'-orders kunnen ook door de markt worden geannuleerd in het geval van een corporate action.

Het geven van specifieke instructies over de geldigheidsduur van een order heeft geen invloed op de maatregelen die worden genomen om het best mogelijke resultaat voor de cliënt te behalen.

Handelsplatform

Een handelsplatform kan verschillende vormen aannemen:

- **Gereguleerde markt:** een multilateraal systeem dat over een autorisatie beschikt en regelmatig functioneert, geëxploiteerd en/of beheerd wordt door een marktexploitant, dat de intenties tot aan- en verkoop van financiële instrumenten in hoofde van derden samenbrengt en faciliteert - binnen dat systeem en volgens de niet-discretionaire regels van dat systeem - om tot een overeenkomst te komen met betrekking tot deze financiële instrumenten die op grond van de regels en de systemen van de markt voor verhandeling zijn toegelaten.
- **Multilateraal handelsplatform of MTF (multilateral trading facility):** een multilateraal systeem dat wordt geëxploiteerd door een beleggingsonderneming of een marktexploitant, dat de intenties tot aan- en verkoop van financiële instrumenten in hoofde van derden samenbrengt - binnen dit systeem en volgens de niet-discretionaire regels ervan - om tot een overeenkomst te komen.
- **Georganiseerd handelsplatform of OTF (organised trading facility):** multilateraal systeem, anders dan een gereguleerde markt of een MTF, waarbinnen aan- en verkoopintenties van derden met betrekking tot obligaties, gestructureerde financiële producten, emissierechten en afgeleide instrumenten kunnen interageren om tot een overeenkomst te komen.

Limietorders

Bij een limietorder bepaalt de cliënt de maximale aankoopprijs of de minimale verkoopprijs. Dit betekent dat limietorders worden uitgevoerd op basis van een vooraf bepaalde limiet. Dergelijke orders bieden de belegger meer zekerheid over de prijs waartegen de order zal worden uitgevoerd, hoewel de koers een bepaalde limiet moet bereiken en de order een nuttige positie moet hebben in het orderboek alvorens te worden uitgevoerd. Bijgevolg is de uitvoering van een limietorder minder waarschijnlijk dan die van een marktorder en is deze niet beschikbaar voor alle instrumenten (met name rekening houdend met het uitvoeringsplatform).

Marktorders	Marktorders zijn orders die worden uitgevoerd tegen de eerste geldende beurskoers of die gepaard gaan met gedeeltelijke uitvoeringen volgens verschillende koersen, ongeacht het niveau van de betrokken koers. De koers waartegen de marktorder wordt uitgevoerd, kan sterk verschillen van de laatst gekende koers op het moment dat de belegger zijn order heeft geplaatst. Marktorders bieden de belegger dan ook geen zekerheid over de koers waartegen de order zal worden uitgevoerd. De uitvoering van de order is echter waarschijnlijker dan wanneer de cliënt een specifieke instructie geeft over de prijs (zie: 'Limietorder').
Volumemarkt	Het handelsplatform waarop het financieel instrument het meest wordt verhandeld. Hoe hoger het volume, hoe groter de liquiditeit van het aandeel. Hierdoor is de kans groter dat uw orders worden uitgevoerd en een correcte koersvorming plaatsvindt.
Stoplossorder	De cliënt kan een stoplossorder geven. Zo bepaalt hij de limietkoers waartegen de order zal worden gelanceerd. Zodra de limietkoers bereikt of overschreden is, wordt de stoplossorder als marktorder geplaatst. De order wordt dan uitgevoerd tegen de marktprijs, die kan verschillen van de vooropgestelde stoplosswaarde.
Stoplimitorders	De cliënt kan een stoplimitorder geven. Zo bepaalt hij op voorhand een activeringsdrempel en een maximale aankoopprijs of een minimale verkoopprijs. Zodra deze activeringsdrempel (trigger) is bereikt, wordt de order op de markt gebracht. Hierdoor wordt de stoplimitorder omgezet in een limietorder en wordt die uitgevoerd tegen de limietkoers of tegen een voor de cliënt voordeligere prijs.